

Currency·bond

债券指数(12月19日)

Table with 4 columns: Index Name, Value, Change, % Change. Includes 中国债券总指数, 上证国债指数, 银行间债券总指数, 上证债指数.

上海银行间同业拆放利率(12月19日)

Table with 4 columns: Term, Shibor(%), Change, BP. Includes 1W, 2W, 3M, 6M, 9M, 1Y.

人民币汇率中间价

Table with 4 columns: Currency, Rate, Change, % Change. Includes 1美元, 1欧元, 100日元, 1港币.

交易所债券收益率(12月19日)

Large table with columns: Code, Name, Yield, Change, % Change. Lists various government and corporate bonds.

银行间债券收益率(12月19日)

Large table with columns: Code, Name, Yield, Change, % Change. Lists interbank bond yields.

今年债市震荡走弱的行情原本为做空操作提供了绝佳市场环境

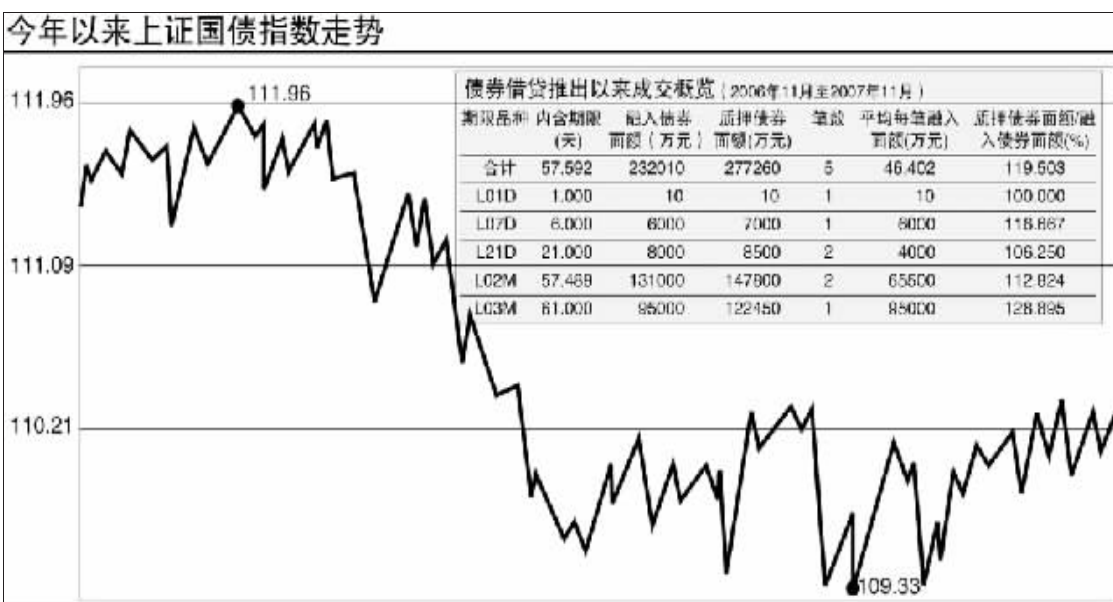
债券借贷: 做空为何成空

◎本报记者 秦媛娜

临近岁末,也正值债券借贷业务推出整1年。虽然今年债市震荡走弱的行情为做空操作提供了绝佳的市场环境,但是统计却显示,债券借贷这一做空工具并未赢得投资者的关注,其累计7笔、24亿元的融入债券面额显得有点“可怜”。

市场人士表示,这一规模应该被看作是“微量”,表明投资者对其认知和接收程度显然还很不足。在2006年11月20日债券借贷正式上线7个交易日后,市场曾经出现了两笔债券借贷,为这一新业务的发展开了好头,共融出面值8000万元的债券,但是此后近1年的时间里,债券借贷市场都是一片安静,直到今年10月开始,才陆续出现了新的交易。

而这1年间,市场的现实情况却是央行连续加息、CPI增速不断抬高,债券市场随之震荡走弱,事实上为做空工具提供了难得的发挥空间。对于为何出现市场失效的情况,市场人士认为,主要是因为投资者对新产品需要一个较长的接受期。“从着手进行相关研究到内部规范、风险控制准备到位,需要机构进行充分的准备。”中央国债登记结算公司相关人士表示,这一技术程序拉长了债券借贷的热身过程。此外,“对机构来说,税收、



张大卫 制图

核算、监管的问题也制约了市场的积极性。”某全国性商业银行交易员表示。

但是更为重要的是,向来偏好稳健风格的债券投资者担心,由于市场流动性不够充分,借贷到期后是否能够从市场中再买入债券存在很多不确定性。正因为如此,同样具有做空功能的买断式回购反而更有市场,在从对手方买入债券并约定好未来买回日期之后,投资者可以将这部分债券在回购期内作为质押再寻找新的对手做一笔质押式回购,

质押式回购付出的利率低于买断式回购收入利率的部分便是其净收益。

但是相比于这种非纯正的做空方式来说,债券借贷显然更有意义。上述银行交易员就表示,该行在债券借贷业务中将以往放在投资账户中的“冷冻”债券借出,明显提升了整体收益水平。央行也曾指出,债券借贷业务可以增加市场上可用于交易和结算的债券数量,提高了债券的周转速度,有助于增强市场的流动性,并提高做市商的做市能力。

资料链接

债券借贷,通常称为融券,是指债券融入方以一定数量的债券为质押,从债券融出方借入标的债券,同时约定在未来某一日期归还所借入的债券,并由债券融出方返还相应质押的债券的行为。

2006年11月6日,央行发布《全国银行间债券市场债券借贷业务管理暂行规定》,正式在全国银行间债券市场推出债券借贷业务,并于同年11月20日开始实行。

债市机构预期明年加息空间54个基点

◎本报记者 丰和

日前,一份针对债券市场投资者的调查结果显示,大部分的机构认为未来加息空间有限,加息幅度大约为54个基点。由于加息空间有限,明年整个债券市场收益率曲线将呈现平坦化的运行特征。

这份调查报告由申银万国证券研究策划进行,调查对象为基金、保险公司、银行、信托和券商等债券市场机构投资者。

调查结果显示,尽管目前市场对明年加息预期强烈,但是预期的存贷利差上升幅度并不高。约54%的机构认为,明年利率上升空间为54个基点;认为加息空间超过100个基点的仅占10%。对于明年首次加息的时点,约四成的机构认为在明年1月的可能性最大,认为在明年3月份的可能性为22%,居于第二位。

同时,大部分机构投资者认为,数量型货币政策仍有运行空间,明年存款准备金率仍将大幅度

上升。超过半数的机构预测,明年存款准备金率可能达到18%以上。其中,认为达到18%的机构占比最多,达到34%。

对于明年债券市场的资金面,大多数的机构认为市场资金面仍然宽松,而影响未来债市资金面的主要因素是央行的货币回笼力度和信贷投放的调控。此外,由于预期加息空间有限,高达六成的机构认为,明年国债市场的收益率曲线将呈现平坦化的运行

趋势。其中,54%的机构认为,10年期国债收益率的下限可能达到4%。

对于明年的宏观经济形势,超过六成的接受调查者认为,明年GDP增速会低于11%,认为GDP运行区间在10%至10.5%的占比最高,达42%。在物价方面,大部分机构投资者认为,明年的通胀压力维持在高位,但涨幅可能较今年为缓,CPI运行空间为4%至4.5%。

市场观察

加速升值或成明年人民币汇率主旋律

◎特约撰稿 刘汉涛

多种因素促成强势人民币

2007年人民币汇率的强势表现,是多种因素综合作用的结果,虽然升值速度较快,但仍充分体现了人民币汇率改革“主动性、可控性和渐进性”的原则。

从国内因素看,人民币对美元升值趋势根本体现了供求关系,2007年我国贸易顺差居高不下,导致美元供给过剩,也维持了美元将继续下跌的市场预期。

作用。明年预计升幅约为7%-9%。我们认为,2008年人民币汇率将呈现加速升值趋势,预计升值幅度约为7%-9%。

我国国民经济仍然维持高速发展,由于通胀高企预计央行将继续实行紧缩性货币政策,以贸易盈余为主的经常账户盈余将持续增长,这些都对人民币形成升值压力。作为“从紧的货币政策”的组成部分,加速人民币升值也可能成为抑制通胀的政策工具。

由于美国经济正在放缓,正处于经济周期的下降阶段,房地产市场低迷令消费者支出减少,兼之由于次级债危机的影响,美联储的加息降息周期,2008年年底预期会降息至3.25%。美元总体表现比较疲弱,人民币相对美元会加速升值。

人民币兑美元再次发生一次性大幅跳升的概率很低,这一方面不符合我国人民币汇率体制改革“主动性、可控性和渐进性”的三原则,另一方面快速升值极有可能对中国出口企业造成沉重打击。

汇率弹性会进一步加大。弹性的加大只是为加快升值在技术上提供了可能,但在升值步伐相对可控的情况下,汇率弹性加大最可能的后果是人民币波幅的进一步拓宽。

人民币升值仍然盯住美元,相对于欧元是否升值则要看欧元兑美元走势。如果欧元依然表现强势,则人民币兑美元不可避免地仍会上滑,人民币的升值压力会增大;如果欧元兑美元在1.50美元下方持稳或下滑,则人民币兑美元会顺势上涨,升值压力减小。总体来说,人民币兑欧元应该不会大幅上涨。

在升值幅度上,2006年升值幅度为3.3%,2007年升值幅度约为6%,预计2008年会超过2007年的升值幅度。根据彭博对外资银行的调查,平均的升值预期为6.67%,但我们对人民币的升值预期要略高一些,预计2008年的升值幅度为7%-9%。

综合来看,我们预测人民币对美元在2008年依然遵循“主动性、可控性和渐进性”的原则,将呈现加速升值趋势。升值的方式很可能是人民币在较短时间内以较快速度升值,随后在较长的时间里进行盘整,然后再加速升值。

明年各季度人民币升值预测

Table with 2 columns: 时间 (Time) and 汇率 (Exchange Rate). Shows quarterly forecasts for 2008.

上证所固定收益证券平台成交行情(12月19日)

Table with columns: Code, Name, Bid Price, Offer Price, Volume, etc. Lists trading data for various fixed income securities.

上证所固定收益证券平台确定报价行情(12月19日)

Table with columns: Code, Name, Bid Price, Offer Price, Volume, etc. Lists determined bid/offer prices for fixed income securities.

交易所回购行情(12月19日)

Table with columns: Code, Name, Bid Price, Offer Price, Volume, etc. Lists repo market data.

银行间回购行情(12月19日)

Table with columns: Code, Name, Bid Price, Offer Price, Volume, etc. Lists interbank repo market data.

每日交易策略

CPI指数下得来吗?

◎大力

近期全球粮食价格上涨再度发力。受空头回补以及全球供应吃紧担忧的推动,上周芝加哥期货交易所(CBOT)小麦期货价格一度大涨至每蒲式耳10.09美元的纪录高位,当日涨停。大米价格同时跳至历史新高,大豆价格创下34年来的新高,土豆价格创下9个月来的新高……从谷物到食用油,全球基本农产品的价格呈现持续的全面上升,这一情况已经日益引发投资者和消费者的关切。

引发农作物价格上涨的原因有很多。一方面是天气候变化导致作物期缩短及产量下降;另一方面生物能源的高速发展,对农作物的需求越来越大,使得供求发展方向的背离越来越严重。我们相信,粮食价格上涨不仅仅只是中国国内的短期性供求关系失衡问题,而是已经发展成为全球性的全局性问题了。

美国的商业银行正在挣扎着竭力走出信贷紧缩的金融困境,但食品价格的上涨令环境变得愈发艰难。中国债券市场的投资者们则面对这已经大幅上扬的CPI指数,盘算着粮食价格什么时候能够开始企稳回落。但目前看来,2008年全球性的农作物价格上涨已成定局。有国际分析机构预测,2008年的小麦价格终将达到每蒲式耳14.50美元的位置,其它农作物的价格出现大幅下跌的可能性也是微乎其微。

由于我们的CPI指数中,粮食价格所占比重依然很大,因此即使有环比高基准因素存在,明年CPI增幅出现大幅度下挫的可能性极有可能被粮食价格的大幅上涨所压制。我们认为,寄希望于CPI的大幅下挫来期盼债券市场的春天来临,至少在2008年的上半年,还不是很现实。

今日发行380亿元央票

◎本报记者 丰和

今天央行将在公开市场发行380亿元央行票据,比上上周同期增加250亿元。

其中,三年央行票据发行量比上上周增加20亿元,为100亿元。三个月央行票据发行量则为上周的5.6倍,达到280亿元。

人民币汇率继续攀升

◎本报记者 秦媛娜

昨日,人民币汇率连续第二个交易日上涨,攀升53个基点至7.3698元。

前日,人民币曾上涨39个基点,但是由于上周五和本周一人民币连续下跌,并在周一出现高达201个基点的跌幅,因此其距离7.3568元的高点仍有不小距离。

国开行24日发行3只金融债

◎本报记者 秦媛娜

本月24日,银行间债市将迎来国开行三只金融债券的集中招标发行。

第28期债券和第29期债券分别为5年期浮息债和7年期固息债,均采用数量招标方式发行,发行量分别不超过310亿元和200亿元。浮息债的基准利率为1年期定存,利率0.75%;固息债票面利率为4.94%。

第30期债券的发行要视前两只债券的发行情况而定,并作为其中一只的增发债券。在28期和29期债券均足额发行或均未足额发行的情况下,第30期债券取消发行。

汇市观察台

各主要货币维持区间盘整

◎杨俊生

周三市场信息相对平静,亚洲时段,由于假期临近,年底市场交投也相对清淡。当日美元延续在前期高点震荡并略有上滑。美元指数自开盘时77.411,最高攀升至77.549,最低77.343,发稿时维持在77.485附近。

周三欧元兑美元维持窄幅区间盘整。欧市开盘后,因最新公布的德国12月IFO商业景气指数数据差于预期,推动欧元兑美元跌至日内低点1.4374,发稿时欧元兑美元持稳于1.4398附近运行,全天整体表现位窄幅区间盘整走势。

周三日本政府表示2008/09会计年度经济将成长2.0%,但同时大幅调降对本会计年度的成长预估,最新预估中亦预测08/09年度物价仅会小幅上扬,此一趋势将使日央行短期内更难有理由升息。欧市开盘后,美元兑日元震荡下行并快速触及日内低点112.77,后逐步回调,发稿时已回升至113.00附近。

其他币种方面,周三英镑兑美元也出现区间盘整后下跌。欧市公布的英国央行会议纪要低于市场预期,也令英镑兑美元快速下滑,发稿时已下跌0.43%至2.0050附近。受利差扩大和地区股市反弹推动,澳元兑美元在周三亚洲市场上扬至0.8600上方,脱离了此前触及的三个月低位0.8554,但全天基本维持区间震荡走势。

(作者系中国建设银行总行交易员)